

证券研究报告
公司研究
公司点评报告
朗姿股份(002612)

投资评级 增持

上次评级 增持

 刘嘉仁 社零&美护行业首席分析师
 执业编号: S1500522110002
 邮箱: liujiaren@cindasc.com

 周子莘 美护行业分析师
 执业编号: S1500522110001
 邮箱: zhouzixin@cindasc.com

 李文静 美护行业研究助理
 邮箱: liwenjing@cindasc.com

相关研究

朗姿股份(002612.SZ) 2023 年三季报点评: 收入业绩表现向好, 并表武汉五洲&韩辰助力医美全国布局

朗姿股份(002612.SZ) 2023 年中报点评: 医美业务盈利能力持续向好, Q3 新机构并表有望继续增厚利润

 信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
 邮编: 100031

朗姿股份(002612.SZ) 23 年业绩预告点评: 三大业务表现向好, 期待医美全国布局继续完善

2024 年 01 月 30 日

事件: 公司发布 2023 年业绩预告: 预计 2023 年实现归母净利润 2.0-2.5 亿元, 同比增长 835.99%-1069.99%, 实现扣非归母净利润 1.9-2.4 亿元, 同比增长 2866.44%-3647.08%。单 Q4 来看, 预计 23Q4 实现归母净利润 0.06-0.56 亿元, 实现扣非归母净利润 0.15-0.65 亿元, 23Q4 非经常性损益为-900 万元。

- **公司三大业务表现向好。**2023 年度业绩较上年同期同比上升的主要原因为: (1) 公司女装和医美业务的收入/盈利规模较上年同期实现大幅增长; (2) 女装板块积极跟进市场变化调整经营策略, 通过市场推广、拥抱新零售等方式提升业绩; (3) 医美板块新增机构武汉五洲、武汉韩辰带来新增业绩以及同口径次新机构整体业绩提升; (4) 绿色婴童业务经营业绩随着市场占有率的稳定稳步提升。我们预计 23Q4 女装&婴童业务盈利能力有望继续向好, 非经常性损失或对 Q4 业绩表现略有影响。
- **新收购医美机构均完成业绩承诺, 成熟医美机构未来有望继续贡献可观利润。**2023 年昆明韩辰(持股 75%)净利润 1638.72 万元/yoy+10.7%, 扣除非经常性损益后 2023 年度净利润为 1676.17 万元/yoy+10.5%, 2023 年武汉五洲(持股 90%)实现净利润/扣非净利润 1743.40/1785.86 万元, 武汉韩辰(持股 70%)实现净利润/扣非净利润 990.10/1002.30 万元, 均完成了 2023 年的业绩承诺。根据此前公司对于机构收入预测以及业绩承诺, 未来随着集团规模效应赋能新并入机构, 有望推动医美板块净利率继续优化。
- **盈利预测与投资评级:** 服装&婴童业务盈利表现向好, 医美业务坚持外延+内生扩张布局, 武汉五洲&武汉韩辰并表增厚利润且推动公司医美业务全国布局再进一步, 预计未来随着新机构盈利爬坡, 集团规模效应更加凸显后, 医美业务盈利能力或继续向好。我们预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.37/3.09/3.53 亿元, 对应 PE 分别为 33/25/22X, 维持“增持”评级。
- **风险因素:** 消费力恢复情况不及预期、细分赛道竞争加剧。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,833	3,878	4,865	5,712	6,416
增长率 YoY %	33.2%	1.2%	25.4%	17.4%	12.3%
归属母公司净利润(百万元)	173	16	237	309	353
增长率 YoY%	22.1%	-90.7%	1376.5%	30.1%	14.3%
毛利率%	56.7%	57.5%	58.8%	59.1%	59.1%
净资产收益率 ROE%	5.9%	0.6%	7.8%	9.4%	10.0%
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.54	0.70	0.80
市盈率 P/E(倍)	44.74	482.74	32.70	25.13	21.98
市净率 P/B(倍)	2.66	2.70	2.54	2.36	2.19

资料来源: 聚源, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 1 月 29 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	2,197	2,032	2,633	2,799	3,306	
货币资金	478	431	892	779	1,194	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	255	191	280	261	351	
预付账款	44	31	70	70	79	
存货	1,041	1,211	1,183	1,479	1,437	
其他	380	169	208	210	245	
非流动资产	4,980	5,078	5,050	4,990	4,911	
长期股权投资	915	902	902	902	902	
固定资产(合计)	601	672	704	711	704	
无形资产	372	389	379	369	359	
其他	3,092	3,115	3,065	3,008	2,946	
资产总计	7,177	7,110	7,683	7,788	8,216	
流动负债	2,362	2,288	2,666	2,519	2,667	
短期借款	659	849	749	599	499	
应付票据	20	0	24	4	28	
应付账款	236	219	282	303	353	
其他	1,447	1,220	1,611	1,613	1,787	
非流动负债	1,254	1,204	1,204	1,204	1,204	
长期借款	75	0	0	0	0	
其他	1,179	1,204	1,204	1,204	1,204	
负债合计	3,616	3,492	3,870	3,723	3,871	
少数股东权益	642	740	757	781	807	
归属母公司股东权益	2,919	2,878	3,056	3,284	3,538	
负债和股东权益	7,177	7,110	7,683	7,788	8,216	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	3,833	3,878	4,865	5,712	6,416	
同比(%)	33.2%	1.2%	25.4%	17.4%	12.3%	
归属母公司净利润	173	16	237	309	353	
同比(%)	22.1%	-90.7%	1376.5	30.1%	14.3%	
毛利率(%)	56.7%	57.5%	58.8%	59.1%	59.1%	
ROE%	5.9%	0.6%	7.8%	9.4%	10.0%	
EPS(摊薄)(元)	0.39	0.04	0.54	0.70	0.80	
P/E	44.74	482.74	32.70	25.13	21.98	
P/B	2.66	2.70	2.54	2.36	2.19	
EV/EBITDA	40.51	43.33	15.48	13.47	11.50	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	3,833	3,878	4,865	5,712	6,416	
营业成本	1,659	1,648	2,004	2,337	2,624	
营业税金及附加	19	17	22	26	29	
销售费用	1,550	1,645	1,995	2,330	2,611	
管理费用	298	331	394	468	529	
研发费用	113	116	92	114	128	
财务费用	64	91	104	87	85	
减值损失合计	0	-31	0	0	0	
投资净收益	57	51	50	56	52	
其他	-7	0	-4	-9	-9	
营业利润	179	50	300	396	452	
营业外收支	-9	-8	-5	-5	-5	
利润总额	170	43	295	391	447	
所得税	-37	8	40	59	67	
净利润	207	35	255	332	380	
少数股东损益	34	19	18	23	27	
归属母公司净利润	173	16	237	309	353	
EBITDA	379	321	569	651	718	
EPS(当年)(元)	0.39	0.04	0.54	0.70	0.80	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	509	236	843	305	793	
净利润	207	35	255	332	380	
折旧摊销	193	234	186	195	204	
财务费用	61	86	110	105	101	
投资损失	-62	-57	-51	-50	-56	
营运资金变动	167	-91	323	-290	142	
其它	-62	24	19	19	19	
投资活动现金流	-888	-12	-112	-83	-77	
资本支出	-175	-176	-159	-139	-129	
长期投资	-810	-54	-3	0	0	
其他	97	218	50	56	52	
筹资活动现金流	574	-299	-270	-335	-301	
吸收投资	58	76	0	0	0	
借款	922	1,030	-100	-150	-100	
支付利息或股息	-173	-79	-170	-185	-201	
现金流净增加额	181	-69	461	-113	415	

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023年1月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。